

## Ekonominytt Maj

**Under det att skakiga offentliga finanser tagit oss in i det andra avsnittet av nuvarande finanssåpa har det kommit in såväl bra som mindre bra siffror den senaste månaden. Problemen inom EMU fick negativt utslag i de preliminära inköpschefernas index för tillverkningsindustrin i EMU under maj, men industrin i Tyskland är fortsatt optimistiska.**

På sifferfronten har det kommit in en hel del hyfsade siffror. Den amerikanska industriproduktionen i april kom in lite högre än förväntat och steg med 0,8 % jämfört med mars och med 5,2 % jämfört med april i fjol. Även kapacitetsutnyttjandet steg något till 73,7 %. Utnyttjandet är dock fortfarande under det långsiktiga genomsnittet 1972-2009 på 80,6 %.

I vår senaste analys av utvecklingen för teknikföretag i USA räknar vi med att produktionsvolymen ökar med hyfsade 10 % i år efter tillbakagången på 15 % i fjol.

Bilindustrin i USA bedöms få en hög tillväxt på 25 % i år, men ökar från en mycket låg nivå. Tillväxttakten i bilindustrin avtar naturligtvis framöver i takt med att "statistiska baseeffekter" klingar av. Dessa effekter innebär att tillverkningstakten under innevarande kvartal är fortsatt hög. I exempelvis personbilsindustrin förväntas produktionstillväxten bli knappt 30 % högre under andra kvartalet i år jämfört med andra kvartalet i fjol enligt tillverkarnas aviserade produktionsplaner. Planerna för tredje kvartalet ligger på en ökningstakt på ungefär 20 %.

Inför nästa år räknar flera bedömare med att personbilsförsäljningen i USA ska upp till omkring 13 miljoner enheter mot drygt 11 miljoner i år. År 2012 skulle landet vara på banan igen och nå en "före krisen försäljning" på 16 miljoner personbilar. Vi får väl se. En sådan analys baseras rimligtvis på att allt kommer att gå "finfint", sysselsättningen stiger samt att administrationen tar hand om de offentliga finanserna. Vi får väl se.

Högre aktivitet i industrin i USA återspeglades också i inköpschefernas index i som i april steg till den högsta nivån sedan juni 2004. I tjänstesektorn steg business activity index i april till den högsta nivån sedan sommaren 2007. Håller tidigare tumregler indikerar utfallet i index att BNP-tillväxten kan nå höga 5 % i uppräknad årstakt och med 4 % jämfört med andra kvartalet i fjol.

Bättre siffror i USA på senare tid fick också centralbanken att höja sin tillväxtbedömning för 2010 jämfört med bedömningen i januari samtidigt som inflationstakten bedömdes bli måttlig eller i intervallet 1,2–1,5 % i år.

Det är inte bara uppåt för teknikföretag i USA. Även andra industribranscher har kvicknat till. Inte minst stålindustrin vars produktion är en direkt återspeglings av vad som händer i teknikföretag. Kemisk industri har dragit upp produktionsnivån sedan fjärde kvartalet, likaså plastvaru- och gummiindustri. I den senare finns en hel del insatsvaror som hamnar i teknikföretag. Däremot är det trögare för möbelindustri som en följd av lågt byggande. Produktionsnivån ligger här marginellt högre i april jämfört med fjärde kvartalet i fjol. Igångsättningen av bostäder har dock börjat öka från låga nivåer varför även möbelindustrin kan se fram emot en bättre marknad framöver. Husbyggandet förväntas öka från 550 000 bostäder i fjol till drygt 650 000 i år. Detta innebär också ett och annat nytt kylskåp vilket är positivt för tillverkare av vitvaror. I denna industribransch har också produktionsnivån i april stigit med 15 % sedan fjärde kvartalet i fjol och med 13 % jämfört med april i fjol.

## Investeringsplanerna revideras upp.

Inom EU skickar statistikmyndigheterna ut enkäter till såväl industri- som tjänsteföretag och frågar efter kommande investeringsplaner. Någon sådan motsvarighet från myndighetshåll finns inte i USA. I stället frågar ISM (Institute of Supply Management) två gånger per år ett urval företag om dess planerade investeringar. I januari i år räknade industriföretagen att dra ner investeringar med 4 % 2010 efter fallet på knappt 8 % i fjol. Tjänstesektorn planerade en minskning med 7 % i år efter fallet med 4 % i fjol. I undersökningen för april i år har optimismen tilltagit och såväl industriföretag som tjänsteföretag räknar med en begränsad ökning på 2 % vardera för 2010. Nu görs ingen follow up förrän i december, med det finns all anledning att räkna med ökade investeringar i takt med högre kapacitetsutnyttjande och förbättrade vinster.

Industriproduktionen i april i **Kina** låg kvar på ungefär samma ökningstakt som i mars och ökade med 17,8 % jämfört med april i fjol. (18,1 % i mars-10/mars-09). Bilproduktionen uppgick till 1,6 miljoner bilar mot 1,2 miljoner i april i fjol. Jämfört med genomsnittet första kvartalet i år (siffrorna är inte säsongrensade och hänsyn måste tas till inverkan av det kinesiska nyåret) på 1,5 miljoner var aprilsiffran alltså något högre. Vi räknar med att industriproduktionen sammantaget ökar omkring 18 % i år, men med 25 % för teknikföretag.

Det är ingen hejd på optimismen i den kinesiska bilindustrin. Under bilmässan i Peking haglade pressmeddelanden om fortsatt hög expansion från i stort sett alla närvarande tillverkare. Toyota bygger en ny fabrik med produktionsstart 2012. Nissan vill höja kapaciteten till 900 000 bilar till 2012 från 535 000 i år. VW satsar 6 Mdr Euro fram till och med 2012 på nya modeller och nya lanseringar. GM planerar att sälja 3 miljoner bilar 2015 mot knappt 2 miljoner i år. BMW yttrade mantrat att "capacity will always lag sales". Därutöver bygger Hyundai ut tillverkningskapaciteten till 900 000 enheter till 2012. Vi har tidigare skrivit om ökat behov av fordon i takt med att inkomsterna växer i tillväxtländer. Mycket talar därför att efterfrågan förblir hög. Frågan är hur mycket och vad myndigheterna hittar på. Just nu går ryktena att försäljningsskatten återigen ska upp till 10 % på bilar med en motorvolym <1,6 liter efter den tillfälliga sänkningen till 5 % i fjol och höjningen till 7,5 % i år. Det skulle i så fall få en negativ inverkan på försäljningen.

För **EMU** finns ännu inte produktionssiffror för april. Första kvartalet visade dock att produktionsnivån stigit för såväl industrin totalt som för teknikföretag jämfört med fjärde kvartalet i fjol. Jämfört med första kvartalet i fjol var dock produktionsnivån i teknikföretag 2,5 % lägre. Vi räknar dock med att produktionsnivån stiger under loppet av året och att tillväxten i genomsnitt för teknikföretag ökar med 5 % i volym i år.

Under april och maj har det kommit lite blandade signaler för industrin i EMU. I april ökade inköpschefernas index till 57,6 (index >50 innebär expansion) vilket var den högsta nivån sedan oktober 2006. I maj föll index preliminärt tillbaka till 55,9. Det betyder normalt fortsatt expansion, men i lägre takt. Denna försvagning kom troligtvis som en reaktion på eländet i Grekland. Vårt tips för övrigt är annars att bilproduktionen avtagit som en följd av att många tillverkare drar ner produktionen i takt med att utfasningen av skrotningsprogram nu påverkar försäljningen negativt. Storbritannien och Italien har nu fasat ut dessa premier. I

Italien minskar redan registreringarna och i UK förväntas de minska med några procent i år trots en mycket stark försäljningsökning de fyra första månaderna i år. Vi räknar med att personbilsförsäljningen i Västeuropa totalt minskar med 5 % i år. Analysföretaget JD Power har tagit i lite mer och räknar med en tillbakagång på 8 %.

Som en kontrast till att inköpschefernas index för EMU försämrades blev industrin i Tyskland mer optimistisk i maj enligt IFO - institutets business condition index. Totalt steg index till 99,6 (2000=100) vilket är den högsta nivån sedan juni 2008. Index har nu ökat för 13:e månaden i rad. Även förväntningarna om affärsläget om sex månader ökade för industrin och till den högsta nivån sedan januari 2004.

I **Sverige** var inflationstakten begränsad i april och uppgick till en procent. I mars uppgick inflationstakten till 1,2 %. Stor inverkan på inflationstakten hade husägares räntekostnader, som är fortsatt betydligt lägre än för ett år sedan. Rensat för effekten av sänkta räntor (KPIF) var inflationstakten i april 2,2 %, vilket är en nedgång jämfört med mars då den var 2,5 %. KPI i april var faktiskt lite lägre än vad Riksbanken hade förväntat sig. I april skrev dock banken att reporäntan kommer att behöva höjas under sommaren eller tidig höst. Prognosen för KPI enligt konsensus 2010 ligger på 1,3 %.

För teknikföretag i Sverige faller försäljningspriserna som en följd av en starkare krona. I mars minskade försäljningspriserna PPI (viktade export- och hemmamarknadspriser) med 3,9 % jämfört med mars i fjol. Då var också kronan som svagast eller ca 11,50 SEK mot Euro vilket medförde att exportpriserna kunde öka i hög omfattning. Kronan ligger nu runt 9,70 mot Euro och möjligheterna att höja exportpriserna är därför små. I april (siffror har ej presenterats) räknar vi med att PPI för teknikföretag i Sverige minskar med 3 % jämfört med april i fjol.

I USA ökade PPI för teknikföretag med 0,9 % i april jämfört med april i fjol. Här är det främst bilindustrin och maskinindustrin som mäktat med att höja priserna jämfört med fjärde kvartalet i fjol bl.a. som en följd av lite högre efterfrågan. Inom EMU minskade priserna i mars för teknikföretag med 0,7 % jämfört med mars i fjol. I USA räknar vi med att PPI ökar med 1 % och minskar inom EMU med 0,5 % för helåret 2010.

## Finansproblem

De finansproblem som präglat utvecklingen de senaste två åren lär upprepas. Frågan är inte om utan när de dyker upp. Historien är full av finanskriser, nationella eller internationella, och litteraturen fyller några spaltmeter.\* Framöver handlar det alltså om att bättre studera den finansiella statistiken för såväl hushåll, företag som för offentlig sektor.

För att undvika kris i offentlig sektor krävs regler och institutioner som följs. Hur dessa kan komma att se ut återstår att se. De svenska och finska exemplen (överskottsmål/takbegränsningar samt utgiftsramar i Finland) är inte något direkt förstklassiskt föredöme, men återspeglar ändå ett förhållningssätt som medfört att länderna klarat nuvarande situation hyfsat bra jämfört med båda ländernas 1990-tals kris och jämfört med andra länder\*\*.

2010-05-20



\* För vidare fördjupning rekommenderas att konsultera Professor K Rogoff på Harvard. Särskilt uppsatsen "A panoramic view of eight centuries of financial crisis".  
[http://www.economics.harvard.edu/faculty/rogoff/Recent\\_Papers\\_Rogoff](http://www.economics.harvard.edu/faculty/rogoff/Recent_Papers_Rogoff)

\*\* I början av 1990-talet hade båda länder en inhemsk bankkras. En svensk bank, Götabanken, gick i konkurs bl.a. som en följd av att bankens roliga reklamspottar innehållandes trevliga melodier som ♪ låna hos oss, låna hos oss, låna hos Götabanken, låna hos oss,♪ bidrog till att utlåningen gick överstyr. Därutöver hade Götabanken lånat en och annan krona till ett finansbolag, Nyckeln, som spekulerade friskt i fastighetsaffärer. Även Första Sparbanken och Nordbanken fick problem och omstrukturerades. Nordbanken blev tillfälligtvis statligt och köpte sedan friska delar ur Götabanken. Båda ländernas kriser följdes av skenade budgetunderskott och en hög statsskuld.  
Lyssna gärna på SR  
<http://sverigesradio.se/sida/artikel.aspx?ProgramID=2519&Artikel=2365441>